



**ROE, EPS ,DER dan Risiko terhadap Harga Saham serta
Konsekuensinya terhadap Return Saham (Study pada Perusahaan sektor
Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2015 - 2017)**

**Yusuf Wijoyanto
Sri Sudarsi
Nungki Pradita**

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank
Jl. Kendeng V Bendan Ngisor Semarang 50233, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima:

10 Agustus 2018

Disetujui:

20 Oktober 2018

Keywords: Return on
Equity, Earning per
Share (EPS), Debt to
Equity Ratio, Risk,
stock price and stock
return

A b s t r a c t

This study aims to examine the effect of Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Risk to stock prices and its consequences for stock returns in manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. This research was conducted with using secondary data and the samples in this study used a purposive sampling method. The results of this study prove that ROE and DER has a negative and not significant effect on stock prices, EPS has a positive and significant effect on stock prices BETA has a negative and significant effect on stock prices and stock prices have a negative and insignificant effect to stock returns.

A b s t r a k

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Risiko terhadap harga saham dan konsekuensinya terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2015-2017. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder dan pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROE dan DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, BETA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan harga saham memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap pengembalian saham.

✉ *Corresponding*

Author:

Yusuf Wijoyanto

E-mail:

Yusufwijoyanto15@g
mail.com

ISSN (print): 1412-3126

ISSN (online): 2655-3066

PENDAHULUAN

Pada era sekarang ini berbagai alternatif hadir bagi para pemilik modal untuk menginvestasikan modalnya. Salah satu alternatif yang paling aman dan terpercaya yaitu dengan berinvestasi di pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001). Pasar modal merupakan sebuah lembaga perantara yang memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan pihak yang kelebihan dana (investor).

Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001). Dengan memiliki Saham suatu perusahaan, maka investor akan memiliki hak terhadap kekayaan dan pendapatan suatu perusahaan, setelah dikurangi dengan semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup populer dan mampu menarik perhatian investor dikarenakan saham menjanjikan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding instrumen lainnya. Imbal hasil atas kepemilikan suatu saham bisa berupa dividen dan *capital gain*.

Disamping terdapat imbal hasil yang tinggi, di sisi lain saham juga mempunyai risiko yang tidak bisa diabaikan. Semakin tinggi imbal hasil yang diharapkan semakin tinggi risiko yang akan dihadapi seorang investor. Investasi yang ditanamkan di pasar modal juga memiliki risiko, dimana semakin besar jumlah dana yang di investasikan maka tingkat resiko juga akan semakin tinggi dan sebaliknya. Para investor juga mengharapkan pengembalian atau keuntungan dari modal yang ditanamkan yaitu yang disebut sebagai return saham.

Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi (Jogiyanto, 2003). *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi yang di hitung berdasarkan data historis.

Return ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi atau *return* yang di harapkan akan di peroleh oleh investor di masa mendatang. Menurut Tandelilin (2001) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Pergerakan harga saham dari waktu ke waktu akan tercermin melalui indeks harga saham yang merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai faktor yang berpengaruh (Dorothea *et al.*, 2013). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Pada dasarnya harga saham merupakan acuan para investor dalam mengambil keputusan investasi, harga saham sering kali berubah-ubah menyesuaikan dengan tingkat penawaran serta permintaan.

Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi. Fluktuasi harga saham menjadi risiko tersendiri bagi investor. Oleh karena itu investor harus memahami hal apa saja yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham (Setiyawan, 2014).

Menurut Jogiyanto (2003), terdapat dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham, yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data

pasar historis seperti informasi harga saham dan volume (Tandelilin, 2010).

Analisis teknikal juga dapat dikatakan sebagai sebuah analisis tentang pergerakan harga saham yang didasarkan dari pergerakan harga saham itu sendiri di masa lalu. Pergerakan harga saham selalu mengikuti pola yang telah terjadi pada masa lalu, harga saham bergerak dalam sebuah tren dan akan mengalami pembelokan arah tren ketika mencapai titik harga tertentu (Abidin *et al.*, 2016).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2010). Indikator yang paling banyak dipakai adalah ROE yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratih *et al.* (2013) dan Hutami (2012) menunjukkan bahwa ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham, artinya jika ROE mengalami kenaikan maka Harga Saham juga mengalami kenaikan dan sebaliknya jika ROE mengalami penurunan, maka Harga Saham mengalami penurunan. Temuan penelitian Kurniawan (2018), Ananda (2018), Haryanto dkk. (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba (Hutami, 2012).

Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Perdana *et al.* (2013) justru membuktikan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya jika ROE mengalami kenaikan 1% maka Harga Saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya jika ROE mengalami penurunan 1% maka Harga Saham mengalami kenaikan.

Earning per share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen

dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2017). *Earning per share* merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada. Bagi investor, EPS merupakan suatu informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2001).

EPS merupakan indikator yang paling sering diperhitungkan oleh para investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi karena semua hasil yang dapat tercapai oleh perusahaan dapat memberikan dampak secara langsung terhadap jumlah keuntungan yang didapat sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Dewi, 2013).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Desmawati *et al.* (2015) dan Priatinah (2012), Haryanto (2011) EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khairani (2016), menunjukkan bahwa *earning pershare* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2017). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Arista, 2012). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013), DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Jika DER mengalami

kenaikan, maka Harga Saham mengalami penurunan dan sebaliknya jika DER mengalami penurunan maka Harga Saham mengalami kenaikan. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Manopo *et al.* (2017), Haryanto (2014) justru membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham artinya bahwa DER tidak terlalu berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandemlilin, 2001). Saham yang berpotensi memberikan return yang tinggi juga berpotensi memiliki risiko yang tinggi. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar karena mempengaruhi perusahaan yang disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar. Perubahan-perubahan yang terjadi di pasar ini diluar dari keadaan perusahaan itu sendiri, biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, kondisi perekonomian di masa itu, inflasi, perubahan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar mata uang, sistem perpajakan yang diberlakukan pemerintah, siklus bisnis, kebijakan pemerintah, dan faktor makro lainnya.

Dikatakan sistematis karena risiko ini adalah risiko yang saling berhubungan yang menimbulkan dampak yang berkesinambungan dan diluar kendali perusahaan itu. Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting untuk dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor. Dalam penghitungan risiko saham, risiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan ukuran sensitif saham terhadap pergerakan dan perubahan yang terjadi di pasar. Semakin besar nilai Beta, maka akan semakin besar risiko sistematis mempengaruhi saham tersebut dan sebaliknya semakin kecil Beta, semakin kecil risiko sistematis dapat mempengaruhinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Amanda (2013), Beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2009) dan Rorong (2017) menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak

berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan harga saham.

Penelitian terkait dengan fundamental perusahaan terhadap harga saham dan return saham telah banyak dilakukan, namun demikian hasil penelitian menunjukkan tidak konsisten. Sehingga penelitian ini menarik dengan memasukkan risiko sistematis terhadap harga dan *return* saham.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*).

Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang.

Pecking Order Theory

Pecking order theory dalam analisis struktur modal dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Berdasarkan teori ini, sumber utama modal perusahaan yang pertama kali harus berasal dari hasil usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada para pemilik perusahaan atau pemegang saham (laba ditahan). Laba ditahan ini akan diinvestasikan kembali dalam usaha atau proyek perusahaan yang menguntungkan. Jika laba ditahan tidak

cukup untuk membiayai proyek investasi yang menguntungkan tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan mencari dana dari hutang dan kemudian dari modal sendiri atau ekuitas (Myers dan Majluf, 1984). Urutan struktur modal ini menjelaskan mengapa teori pecking order muncul sebagai salah satu teori struktur modal yang menjelaskan bagaimana perusahaan membiayai kegiatannya (Harjito, 2011).

Pengembangan Hipotesis **Hubungan antara Return On Equity dengan Harga Saham**

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir 2017). Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROE yang di hasilkan perusahaan maka akan semakin baik.

ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang bisa di peroleh pemegang saham. Dengan adanya peningkatan ROE, maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor untuk membeli saham perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang telah dilakukan Hutami (2012), Setiyawan (2014), Ratih *et al.* (2013) dan Hunjra *et al.* (2014), membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan Uraian dan studi empiris di atas maka hipotesis yang di ajukan yaitu sebagai berikut.

H₁: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham

Hubungan antara Earning per share dengan Harga Saham

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan mana-jemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir 2017). Semakin tinggi nilai EPS semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Tingkat keuntungan yang dihasilkan perlembar saham akan mempe-

ngaruhi penilaian investor terhadap suatu kinerja perusahaan.

Semakin tinggi nilai EPS yang dihasilkan oleh perusahaan mengindikasikan bahwa prospek perusahaan sangat baik untuk kedepannya sehingga mempengaruhi tingkat permintaan terhadap saham perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian yang di lakukan Dewi (2013), Ratih *et al.* (2013) dan Thio (2017) membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan studi empiris tersebut, maka hipotesis yang di ajukan yaitu sebagai berikut.

H₂: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hubungan antara Debt to equity ratio dengan Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan antara hutang dengan ekuitas. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2017). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Semakin tinggi DER, maka akan terjadi penurunan terhadap harga saham perusahaan karena semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan.

Hal ini akan memberikan sinyal negatif kepada para investor dan menyebabkan menurunnya harga saham karena para investor cenderung untuk menghindari risiko. Penelitian yang di lakukan oleh Hatta (2012), dan Ramadhani (2017) membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan studi empiris di atas maka hipotesis yang di ajukan yaitu sebagai berikut.

H₃: *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham

Hubungan antara Risiko dengan Harga Saham

Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi sebagian besar (banyak) peru-

sahaan (Husnan, 2005). Risiko sistematis yang disebut juga risiko pasar karena mempengaruhi semua perusahaan disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar. Dalam penghitungan risiko saham, risiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β).

Semakin besar risiko sistematis maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor dan menyebabkan menurunnya harga saham karena investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Sebaliknya, semakin kecil risiko sistematis maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor dan menyebabkan kenaikan harga saham karena investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Amanda (2013), dan Astuty (2017) membuktikan bahwa Risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan studi empiris di atas maka hipotesis yang diajukan yaitu sebagai berikut.

H₄: Risiko Sistematis berpengaruh negatif terhadap harga saham

Hubungan antara Harga Saham dengan Return Saham

Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Perusahaan yang memiliki kinerja cukup baik akan lebih diminati oleh para investor, karena kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar. Investor akan membeli saham sesuai kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang. Oleh karena itu, kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula *return* yang akan diterima oleh para investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Fama and French (1998) membuktikan bahwa harga pasar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham mendatang.

Berdasarkan uraian dan studi empiris tersebut maka hipotesis yang diajukan yaitu sebagai berikut.

H₅: Harga saham berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Jenis populasi yang digunakan yaitu populasi terbatas (*limited*), karena populasi yang digunakan terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Proses pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar dapat mewakili populasinya dan memenuhi tujuan penelitian (Ghozali, 2011). Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka), yang dibedakan menjadi data interval dan data rasio (Kuncoro, 2001).

Sumber data dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data dapat diperoleh dari *www.idx.co.id* atau dari Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) didefinisikan Tandelilin (2007) sebagai sebuah rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. (Brigham and Houston, 2010)

$$ROE = \frac{\text{lababersih}}{\text{Ekuitasbiasa}}$$

Earning Per Share (EPS)

Pengertian *EPS* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2017). Semakin tinggi nilai *EPS* tentu saja menggembirakan pemegang saham karena

na semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Tandelilin, 2001).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2017). DER ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Samsul, 2006).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Equity}}$$

Risiko Sistematis

Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan (Husnan, 2015). Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam jenis satu saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian. Penghitungan dengan model indeks tunggal (Tandelilin, 2001).

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Harga Saham

Harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2003). Harga saham yang digunakan biasanya adalah harga saham penutupan

(closing price) yang merupakan harga yang diminta oleh pembeli atau penjual pada saat akhir bursa. Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (closing price) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.

Return Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko tas investasi yang dilakukannya (Hadady, 2018).

$$R_t = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_i = Return saham i histories (bulanan)

P_{it} = Harga saham pada bulat t

P_{it-1} = Harga saham pada bulan t-1

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan sebuah uji untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, dapat dilihat menggunakan uji *skewnes* dan *kurtosis*. Jika nilai signifikan < 1,96 maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan > 1,96.

$$Z_{skew} = \frac{0,102}{\frac{\sqrt{6}}{167}} = 0,003$$

$$Z_{kurt} = \frac{0,075}{\sqrt{24/167}} = 0,001$$

Berdasarkan hasil perhitungan *skewnes* dan *kurtosis* diketahui bahwa langkah tingkat signifikansi variabel penelitian pada *skewness* di bawah 1,96 dengan nilai Z *skewnes* sebesar 0,003 sedangkan nilai Z kurtosis dengan nilai 0,001 maka dapat dikatakan bahwa model regresi terdistribusi secara normal, oleh sebab itu dapat dilakukan proses selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi dapat diuji dengan melihat nilai tolerance $\leq 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIP) ≥ 10 (Ghozali, 2016).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,01, maka tidak ada korelasi antar variabel independen. Perhitungan *Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam satu model regresi terdapat korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Uji autokorelasi yang dilakukan pada penelitian ini yaitu Uji *Durbin-Watson* (DW test).

Hasil uji Autokorelasi menunjukkan nilai hitung Durbin Watson sebesar 0,065. Nilai tersebut akan di bandingkan dengan jumlah variabel independen dan jumlah sampel yang di gunakan. Maka keputusannya adalah sebagai berikut ($k = 4$, ($n = 167$, $dl = 1,6982$, $du = 1,7961$). Dari perhitungan tersebut maka hasilnya $1,7961 > 0,083 < 2,2039$, dari hasil tersebut maka terjadi autokorelasi maka dari itu harus di lakukan uji kembali dengan cara *sort descending* pada salah satu variabel independen.

Setelah di lakukan *sort descending* pada salah satu variabel independen yaitu DER, maka hasil dari pengujian tersebut menyatakan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,171. Nilai Durbin Watson sebesar 2,171 lebih besar dari batas atas (du) sebesar 1,7961 dan lebih kecil dari batas bawah ($4 - du$) atau dapat diartikan $du < dw < 4 - du$ ($1,7961 < 2,171 < 2,2039$). Maka dapat disimpulkan bahwa

model regresi ini sudah tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas Uji Park variabel ROE, EPS, DER, Beta terhadap Harga saham menunjukkan tidak terjadi Heteroskedastisitas karena tingkat signifikan semua variabel di atas 0,05

Analisis regresi berganda

Metode regresi linear berganda yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini, analisis regresi berganda di gunakan untuk menguji pengaruh variabel ROE (X1), EPS (X2), DER (X3), RISIKO (X4) terhadap Harga saham (Y1) dan konsekuensi terhadap *return* saham (Y2), yang diformulasikan sebagai berikut.

Harga Saham = $4,628 + 0,976 \text{ ROE} + 0,577 \text{ EPS} - 0,039 \text{ DER} - 0,353 \text{ Beta} + e$

Return Saham = $-0,064 + 0,015 \text{ Harga saham} + e$

Koefesien Determinasi R²

Koefisien determinasi (R^2) dimana dalam penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. di dalam tabel uji hipotesis dapat di lihat hasil koefisien determinasi variabel ROE, EPS, DER, Beta terhadap harga saham dan hasil koefisien determinasi Harga saham terhadap *return* saham. Hasil pengujian koefisien determinasi pada model 1 di dapatkan angka koefisien *Adjusted R²* sebesar 0,545, hal ini berarti bahwa sebesar 54,5% harga saham dapat di jelaskan oleh variabel ROE, EPS, DER, BETA sedangkan sisanya 45,5% di pengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F di gunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel teri-

kat. Pada model 1 Berdasarkan uji kelayakan model atau uji F, di dapat F hitung sebesar 50,791 dengan tingkat signifikan 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE, EPS, DER, Beta dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil pengujian kelayakan model 2 di dapat F hitung sebesar 0,456 dengan tingkat signifikan 0,501. Dengan tingkat probabilitas 0,501 dan lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat di simpulkan bahwa Harga Saham dalam penelitian ini secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji signifikan t pada dasarnya menunjukkan apakah suatu variable berpengaruh atau tidak terhadap variable bebas (Ghozali, 2016). Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Uji Hipotesis

Variabel	Model 1	Model 2
(constant)	4,628	-0,064
ROE		HARGA SAHAM
Coefficients	0,976	0,015
t - value	2,862	0,675
Sig	0,005	0,501
EPS		
Coefficients	0,577	
t - value	12,689	
Sig	0,000 ***	
DER		
Coefficients	-0,039	
t - value	-0,619	
Sig	0,537	
BETA		
Coefficients	-0,353	
t - value	-1,976	
Sig	0,050 ***	
F - Value	50,791	0,456
Sig	0,000	0,501
R square	0,556	0,003
Incremental R ²	0,545	-0,003

Deskripsi : * : signifikan pada level 0,01; **: signifikan pada level 0,05; ***: signifikan pada level 0,1

Return on Equity (ROE) Berpengaruh Postif terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil penelitian terlihat bahwa nilai koefisien regresi ROE sebesar

0,976 dengan nilai signifikan $0,005 < 0,1$, maka ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi harga saham.

Perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manajer ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin tinggi pula harga saham.

Sesuai dengan *Signaling Theory* bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi akan di respon positif oleh investor maupun calon investor dan hal itu akan menarik minat para investor pada suatu perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Earning per Share (EPS) Berpengaruh Positif terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil penelitian yang terlihat pada tabel 1 bahwa nilai koefisien regresi EPS sebesar 0,577 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,1$, maka EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai EPS maka semakin tinggi harga saham.

Sesuai dengan *Signalling Theory*, menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam profitabilitas maka akan di respon positif oleh para investor maupun calon investor. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil penelitian, terlihat bahwa nilai koefisien regresi DER sebesar -0,039 dengan nilai signifikan $0,537 > 0,1$ maka DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap harga saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya naik turunnya nilai DER tidak mempengaruhi harga saham.

Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi cenderung di hindari oleh para investor. Maka dari itu, perusahaan harus benar benar menghitung modal internal yang dimilikinya terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk mengambil pembiayaan dengan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka menyukai sumber dana dari dalam internal perusahaan dari pada menggunakan sumber dana dari utang. Berdasarkan hasil tersebut jika memungkinkan sebaiknya perusahaan membiayai semua proyeknya dengan menggunakan laba ditahan apabila tidak mencukupi, maka pembiayaan dilakukan dengan hutang untuk sebuah perusahaan dalam operasi normal pembiayaan dengan ekuitas tidak akan digunakan sesuai dengan *Pecking Order Theory* tidak ada suatu target *debt ratio* karena ada dua jenis modal sendiri yaitu eksternal dan internal.

Beta Berpengaruh Negatif terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil penelitian terlihat bahwa nilai koefisien regresi Beta sebesar -0,353 dengan nilai signifikan $0,050 < 0,1$ maka BETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis keempat diterima. Sehingga nilai beta yang semakin tinggi, maka akan mengakibatkan menurunnya harga saham.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai beta yang tinggi maka akan di respon negatif oleh para investor dan akan di hindari oleh para investor karena investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai beta yang tinggi. Hal itu karena semakin tinggi nilai beta, maka akan menyebabkan penurunan harga saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi nilai beta, maka akan berdampak pada menurunnya harga saham.

Harga Saham Berpengaruh Postif terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian terlihat bahwa nilai koefisien regresi harga saham sebesar -0,064 dengan nilai signifikan $0,501 > 0,1$, maka harga saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kelima ditolak. Artinya naik turunnya harga saham tidak mempengaruhi *return* saham.

Harga saham sering sekali berubah-ubah menyesuaikan dengan tingkat penawaran serta permintaan. Permintaan terhadap saham dipengaruhi oleh berbagai informasi yang dimiliki atau diketahui oleh para investor mengenai perusahaan emiten, salah satunya adalah informasi keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Sesuai dengan *Signal-ling Theory*, perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik akan direspon positif dan di minati oleh para investor maupun calon investor. Hal ini karena harga saham dalam jangka panjang akan mencerminkan fundamental dari suatu perusahaan. Sehingga semakin tinggi harga saham akan berdampak pada kenaikan *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan risiko (beta) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Harga saham juga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Saran

Penelitian ini hanya menggunakan data dari tahun 2015–2017 sehingga untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap varia-

bel dependen yang di ajukan penulis kurang akurat, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, S., Suhandak, dan Hidayat, R.R. (2016). Pengaruh Faktor-Faktor Teknikal terhadap Harga Saham (Studi pada Harga Saham IDX 30 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 - 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 37(1).
- Abdul, H. (2005). *Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ananda, F. A., (2018). Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Altman Z-Score Pengaruhnya Terhadap Ekspektasi Investor. *AFRE Accounting and Financial Review*, 1 (1)
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, Vol. 20(4).
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., Fakhrudin, M., dan Hendy. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Dewi, P. D. A., dan Suaryana, I. G. N. A. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4(1).
- Desmawati, A., dan Isa, M. (2015). Pengaruh Earning per share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang 150 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011), *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 19(2).
- Dorothea, R., Apriatni, E. P., dan Saryadi. (2013). Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 - 2012. *Diponegoro Journal Of Social and Politic*.
- Fama, E., dan French, K. R. (1998). Dividend Yield and Expected Stock Return. *Journal of Financial Economics*, Vol. 22.
- Ferdinand, A. (2006). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadady, H. (2018). Model Determinan Volatilitas Return Saham. *Disertasi Tidak Dipublikasikan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hatta, Atika Jauharria., & Dwiyanto, Bambang Sugeng. (2012). The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Vol. 15 No. 2, August 2012, pages 245-256.
- Harjinto D, (2011), Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 15, No. 2, pp. 187-196.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kelima*. Yogyakarta: BPEE
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M.F.I., Rahayu, E.N. dan Febriyanto, K.V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE Accounting and Financial Review*, 1 (2)
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 5, No. 2, 2014, pp: 183-199

- Haryanto, S., (2011). Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham Pada Industri Otomotif Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Modernisasi*, Vol. 7 (2)
<https://www.idx.co.id/>
<https://finance.yahoo.com>
- Hunjra, A., Imran, C., Muhamad, I., Shahzad, M., Farooq, M., dan Khan, K. (2014). The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Pakistan. *International Journal of Economics and Empirical Research*, Vol. 2(1).
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi 5*. Yogyakarta : UPPN STIM YKPN.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Khairani, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, Vol. 5(1).
- Khairudin dan Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Akuntansi & Keuangan*, Vol. 8(1).
- Kasmir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Kurniawan, Y.M., (2018). Indonesia Most Trusted Company dan Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 1 (1)
- Manopo, V. C. O. (2017). Pengaruh *Current Ratio*, DER, ROA dan NPM terhadap Harga Saham. *Jurnal EMBA*, Vol. 5(2).
- Panjaitan, Y., Dewinta, O., dan Desinta K. S. (2004). Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Return yang Diharapkan Investor pada Perusahaan-Perusahaan Saham Aktif. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, Vol. 1(1).
- Perdana, R. A. P. (2013). Pengaruh Return on Equity, Earning per Share, dan Debt Equity Ratio terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 2(1).
- Pratama, A., dan Teguh, E. (2014). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2(1).
- Priatinah, D., dan Kusuma, P. A. (2012). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning per Share (EPS), dan Dividen per Share (DPS) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Nominal*, Vol. 1(1).
- Rimbani, P. R. (2016). Analisis Pengaruh ROE, EPS, PBV, DER, Dan NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, Vol 53(2).
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Setiyawan, I., dan Pardiman. (2014). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned Dan Return On Equity terhadap harga saham pada

- Perusahaan manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Nominal*, Vol. 3(1).
- Sha, T. L. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return on Equity, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 19(2).
- Sia, V. L. R., dan Tjun, L. T. (2011). Pengaruh Current Ratio, Earning per Share, dan Price Earning Ratio terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3(2).
- Suherman dan Siburian, A. (2013). Pengaruh Earnings per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Price to Book Value terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Industry Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 4(1).
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama, Cetakan Kedua*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Weston, J. F., dan Copeland, E. T. (2004). *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*. Jakarta : Binarupa Aksara.